

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

F Ygi a Yb'9 YW hjj c

Clasificaciones

Escaleta Nacional	
Obligaciones	AA(cl)
Perspectiva	
Obligaciones	Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 sept 2016	30 sept 2017
Activos ^a	7.787	11.683
Inversiones Financieras	4.810	6.903
Reservas Técnicas	2.482	2.691
Prima Suscrita	2.503	4.600
Siniestralidad Neta (%)	28,6	20,9
ROAA ^{bc} (%)	(11,0)	(3,5)
ROEA ^{bc} (%)	(9,8)	(4,1)

^a Activos no consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas ^b Patrimonio incluye reserva catastrófica ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\).](#)

[Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador \(Enero 10, 2017\).](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte: La evaluación y clasificación individual de MetLife Chile Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) se beneficia por su relación sinérgica y estratégica con el Grupo MetLife tanto a nivel local como global. Fitch Ratings considera a la operación en el segmento de seguros generales como un complemento a la operación local de MetLife Vida, y, por ello, incorpora a la aseguradora como una filial importante para el grupo internacional. La agencia valora la capacidad y disposición de MetLife, Inc. (clasificada por Fitch en 'A' con Perspectiva Estable) para otorgar soporte, lo cual se refleja en una serie de aportes patrimoniales que han permitido sustentar el crecimiento de la compañía.

Complementariedad de Negocios: MetLife Generales presenta un negocio creciente, pero aún bajo el volumen de equilibrio operacional. La diversificación de prima se mantiene acotada como resultado de la complementariedad de negocios con su relacionada MetLife Vida. Fitch espera una profundización de las líneas de productos actuales; sin embargo, no incorpora diversificaciones sustanciales en el mediano plazo. La diversificación acotada y masa de negocios aún baja posicionan a la aseguradora como un actor pequeño tanto en la industria (0,2% del total suscrito) como en sus líneas de negocio principales (0,3% en *property* y 1,9% en robo y fraude).

Indicadores de Endeudamiento Bajos: La compañía mantiene una holgura patrimonial amplia, beneficiada por sucesivos aportes de capital incorporados con el objeto de sustentar crecimiento. Lo anterior ha permitido mantener un índice de prima retenida sobre patrimonio de 1,0 veces (x), bajo en consideración del promedio de la industria (2,0x) y sus comparables (1,9x promedio). Fitch espera que la tendencia al alza de dicho indicador sea acorde al incremento en operaciones, para luego estabilizarse en límites cercanos a lo observado en la industria relevante.

Resultados Negativos con Tendencia Favorable: Los resultados netos de MetLife Generales se mantienen negativos a septiembre de 2017, pese a lo cual han mostrado una tendencia positiva durante los últimos 2 años como resultado del fortalecimiento del negocio. De acuerdo con la administración, la obtención de un punto de equilibrio operacional debería ocurrir en el corto plazo (2018), con indicadores de rentabilidad más cercanos al promedio de sus comparables. Al cierre del tercer trimestre de 2017, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) alcanzó -4,1%, positivo frente a -9,8%, observado en igual trimestre de 2016.

Estructura de Gastos Afecta Resultado Operacional: MetLife Generales enfrenta un nivel alto de gastos asociados al canal de distribución, lo cual, unido a una masa de negocios aún baja, refleja un indicador de gastos neto sobre prima devengada de 81,9%, desfavorable frente a sus pares (65,0%). Lo anterior afecta el indicador combinado, ubicado por sobre 100% esperado para el tipo de productos, pese a que la siniestralidad enfrentada por la compañía se mantiene acotada y favorable frente a sus pares (20,9% y 32,0%, respectivamente).

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La Perspectiva Estable considera la evolución de las operaciones de la compañía y la estrategia de crecimiento enfrentada. Asimismo, incorpora la visión estable de Fitch sobre la capacidad y disposición a otorgar soporte por parte de MetLife, Inc. Cambios sustanciales en la estrategia operacional de la compañía o cambios sobre la visión de soporte de MetLife, Inc. (capacidad y/o disposición) podrían afectar la clasificación actual de MetLife Generales.

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escales Nacional	
Obligaciones	AA(cl)
Perspectiva	
Obligaciones	Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 sept 2016	30 sept 2017
Activos ^a	7.787	11.683
Inversiones Financieras	4.810	6.903
Reservas Técnicas	2.482	2.691
Prima Suscrita	2.503	4.600
Siniestralidad Neta (%)	28,6	20,9
ROAA ^{bc} (%)	(11,0)	(3,5)
ROEA ^{bc} (%)	(9,8)	(4,1)

^a Activos no consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas ^b Patrimonio incluye reserva catastrófica ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\).](#)

[Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador \(Enero 10, 2017\).](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte: La evaluación y clasificación individual de MetLife Chile Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) se beneficia por su relación sinérgica y estratégica con el Grupo MetLife tanto a nivel local como global. Fitch Ratings considera a la operación en el segmento de seguros generales como un complemento a la operación local de MetLife Vida, y, por ello, incorpora a la aseguradora como una filial importante para el grupo internacional. La agencia valora la capacidad y disposición de MetLife, Inc. (clasificada por Fitch en 'A' con Perspectiva Estable) para otorgar soporte, lo cual se refleja en una serie de aportes patrimoniales que han permitido sustentar el crecimiento de la compañía.

Complementariedad de Negocios: MetLife Generales presenta un negocio creciente, pero aún bajo el volumen de equilibrio operacional. La diversificación de prima se mantiene acotada como resultado de la complementariedad de negocios con su relacionada MetLife Vida. Fitch espera una profundización de las líneas de productos actuales; sin embargo, no incorpora diversificaciones sustanciales en el mediano plazo. La diversificación acotada y masa de negocios aún baja posicionan a la aseguradora como un actor pequeño tanto en la industria (0,2% del total suscrito) como en sus líneas de negocio principales (0,3% en *property* y 1,9% en robo y fraude).

Indicadores de Endeudamiento Bajos: La compañía mantiene una holgura patrimonial amplia, beneficiada por sucesivos aportes de capital incorporados con el objeto de sustentar crecimiento. Lo anterior ha permitido mantener un índice de prima retenida sobre patrimonio de 1,0 veces (x), bajo en consideración del promedio de la industria (2,0x) y sus comparables (1,9x promedio). Fitch espera que la tendencia al alza de dicho indicador sea acorde al incremento en operaciones, para luego estabilizarse en límites cercanos a lo observado en la industria relevante.

Resultados Negativos con Tendencia Favorable: Los resultados netos de MetLife Generales se mantienen negativos a septiembre de 2017, pese a lo cual han mostrado una tendencia positiva durante los últimos 2 años como resultado del fortalecimiento del negocio. De acuerdo con la administración, la obtención de un punto de equilibrio operacional debería ocurrir en el corto plazo (2018), con indicadores de rentabilidad más cercanos al promedio de sus comparables. Al cierre del tercer trimestre de 2017, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) alcanzó -4,1%, positivo frente a -9,8%, observado en igual trimestre de 2016.

Estructura de Gastos Afecta Resultado Operacional: MetLife Generales enfrenta un nivel alto de gastos asociados al canal de distribución, lo cual, unido a una masa de negocios aún baja, refleja un indicador de gastos neto sobre prima devengada de 81,9%, desfavorable frente a sus pares (65,0%). Lo anterior afecta el indicador combinado, ubicado por sobre 100% esperado para el tipo de productos, pese a que la siniestralidad enfrentada por la compañía se mantiene acotada y favorable frente a sus pares (20,9% y 32,0%, respectivamente).

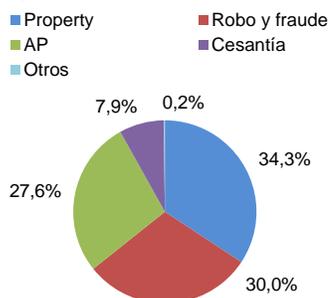
Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La Perspectiva Estable considera la evolución de las operaciones de la compañía y la estrategia de crecimiento enfrentada. Asimismo, incorpora la visión estable de Fitch sobre la capacidad y disposición a otorgar soporte por parte de MetLife, Inc. Cambios sustanciales en la estrategia operacional de la compañía o cambios sobre la visión de soporte de MetLife, Inc. (capacidad y/o disposición) podrían afectar la clasificación actual de MetLife Generales.

Perfil del Negocio

Composición Primaje

A septiembre de 2017



AP: accidentes personales.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Negocio Pequeño y Complementario a Relacionada de Seguros de Vida

- Enfoque de Complementariedad de Negocios con Compañía de Seguros de Vida
- Concentración por Tipo de Canal de Distribución

Enfoque de Complementariedad de Negocios con Compañía de Seguros de Vida

MetLife Generales se mantiene como una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales, representando 0,2% del total de primaje suscrito a septiembre de 2017. Las proyecciones de crecimiento para el mediano plazo no harían prever un incremento relevante en el tamaño y posicionamiento a nivel de industria, manteniéndose en el futuro cercano como un actor pequeño y de nicho tanto a nivel agregado como en sus principales líneas de negocios.

La compañía mantiene un enfoque de negocios complementario a su relacionada MetLife Vida, ello ha significado mantener un primaje concentrado en líneas ligadas principalmente a la protección de contenido de propiedades, tanto por incendio y terremoto como por robo. Los negocios asociados a cobertura por fraude han sido una línea que ha tomado mayor relevancia sobre el total y donde la compañía espera también mantener un crecimiento importante en el mediano plazo. A septiembre de 2017, el crecimiento en primaje alcanzó 83,8% respecto al mismo trimestre de 2016, favorecido por una mayor prima de las línea de robo y fraude (6,3x crecimiento), mientras las líneas asociadas a incendios y terremotos (*property*) tuvieron un leve retroceso de 4,7% en el mismo período.

Concentración por Tipo de Canal de Distribución

La distribución de productos se mantiene asociada principalmente al canal bancario (94% de la venta a septiembre de 2017). En consideración a que ello responde a la estrategia del grupo para su negocio de no vida, no se esperan variaciones relevantes en el tipo de canal utilizado, aunque sí se espera una mayor diversificación por agente distribuidor en los próximos años.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2016 fueron auditados por Deloitte, no presentaron observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Superintendencia de Valores y Seguros.

Estructura de Propiedad Beneficia Clasificación

La clasificación de MetLife Generales incorpora la visión de grupo mantenida por Fitch sobre la organización local, otorgando por ello un beneficio por soporte a su clasificación individual. La agencia considera a la operación local de MetLife como importante para MetLife, Inc. (clasificada por Fitch en 'A' con Perspectiva Estable), incorporando a MetLife Generales como parte de la estrategia local del grupo.

MetLife, Inc., es propietaria de MetLife Generales a través de MetLife Chile Inversiones, que concentra 99,98% de la propiedad de la compañía, e Inversiones MetLife Holdco Dos Limitada con el restante 0,02%.

El grupo MetLife se posiciona como un actor líder a nivel global, con operaciones en más de 40 países. Destaca su participación relevante en el mercado latinoamericano en países como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay y México. El grupo participa en el segmento de seguros tradicionales, seguros de retiro (previsionales) y de administración de activos. Las cifras consolidadas de MetLife, Inc., a diciembre de 2016, mostraron activos por USD898.764 millones y un patrimonio de USD67.480 millones.

Metodología Relacionada

[Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros.](#)

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La economía chilena sigue mostrando un desempeño limitado y las expectativas de repunte en el corto y mediano plazo se pronostican lentas. La inversión privada menor, la incertidumbre laboral y las restricciones al crédito personal limitan las proyecciones de crecimiento más intensivo en la industria de seguros. Pese a ello, sostiene un nivel de penetración de seguros superior al promedio de la región (en el último año, cercano a 5,0%, frente al promedio de Latinoamérica inferior a 3,0%), con densidades promedio igualmente mayores. El mercado local aún tiene un potencial importante de crecimiento, considerando el promedio de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) de penetración en torno a 8,0%.

La industria aseguradora chilena mantiene su mayor concentración en seguros de vida, impulsados por los negocios de rentas vitalicias y productos con ahorro. El segmento de seguros generales sostenía, a diciembre de 2016, una participación cercana a 30% del total, en la que las líneas de *property* y vehículos permanecían como las principales, con 28,1% y 29,8%, respectivamente, de la prima suscrita por el segmento de seguros generales.

A diciembre de 2016, la industria aseguradora chilena registró una utilidad neta de CLP492.669 millones, 8,5% superior a la del cierre de 2015. En el desagregado, el segmento de seguros de vida tuvo una utilidad de CLP421.413 millones, 10,1% mayor que la del cierre de 2015, mientras que el segmento de seguros generales presentó un resultado neto de CLP71.256 millones, 52,7% más que a de diciembre de 2015.

Debido a la relevancia de los negocios de administración de activos en el total, los resultados de la industria han estado determinados principalmente por resultados financieros. Aunque el retorno de inversiones es naturalmente el núcleo de la actividad de seguros previsionales y de ahorro, desde hace algún tiempo ha sido fundamental también para la rentabilidad del resto de los segmentos de negocios generales, cuyo desempeño técnico mejoró durante 2016 tras períodos deficitarios, pero se mantuvo en rangos muy ajustados.

La industria de seguros se encuentra inmersa en procesos de fusión de entidades de diversos tamaños y enfoques de negocio, particularmente en el segmento de seguros generales. Estas operaciones representaron 29,5% de la prima de seguros generales a septiembre de 2016 y, en opinión de Fitch, podrían modificar la distribución de mercado, tendiendo temporalmente a una concentración mayor. La agencia considera que una de las variables relevantes para los márgenes técnicos debilitados o, al menos, para la lentitud en su mejora, ha sido la presión competitiva mayor derivada de los distintos procesos de fusiones, adquisiciones y nuevos aseguradores en búsqueda de fortalecer sus posiciones de mercado.

La industria de seguros generales ha mantenido una protección de reaseguros sólida, limitando de manera adecuada siniestros netos frente a eventos de severidad, particularmente catastróficos. Asimismo, conserva tasas de retención en rangos acotados (diciembre 2016: 59,1%), con enfoque en restringir la volatilidad patrimonial por efectos de exposición de riesgos.

Análisis Comparativo

(CLP millones; cifras a septiembre de 2017)	Participación de Mercado Prima Suscrita (%)	Prima Suscrita	Prima Retenida/ Patrimonio ^a (x)	Siniestralidad Neta (%)	Costo de Administración/ Prima Retenida (%)	Índice de Gastos Netos (%)	Índice Combinado (%)	ROEA ^{ab} (%)
MetLife Generales	0,2	4.600	0,97	20,9	40,3	81,9	102,8	(4,1)
ACE	5,5	102.710	2,11	26,3	61,4	66,6	92,9	1,8
BNP Paribas	8,5	157.496	1,95	36,0	36,7	58,1	94,1	12,4
Suramericana Generales	14,3	265.361	2,4	44,6	29,9	53,3	97,9	3,1
Industria Seguros Generales	100	1.858.670	2,0	52,2	31,2	48,5	100,7	4,0

^a Patrimonio incluye reserva catastrófica. ^b Anualizado. x: veces.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Análisis Comparativo

Los resultados de MetLife Generales frente a los de sus principales competidores e industria relevante, muestran ciertos niveles de alteración producidos por la menor madurez de las operaciones de la compañía, frente a un mercado y compañías comparables que mantienen una masa de negocios más desarrollada.

Dicho lo anterior, los indicadores de crecimiento en prima se muestran favorables para MetLife Generales, al haber obtenido 83,8% a septiembre de 2017 sobre una masa de negocios que aún se mantiene bajo su valor de equilibrio. El crecimiento a nivel de industria fue más acotado (3,8% anual a septiembre de 2017), influenciado por un ciclo económico de menor actividad que frenó el crecimiento de la suscripción agregada.

Los resultados operacionales y netos de MetLife Generales se mantienen aún negativos. Al tercer trimestre de 2017, el indicador combinado se ubicó en 102,8% influido principalmente por un mayor indicador de gastos netos (administración e intermediación), mientras la siniestralidad se mantuvo acotada. La industria y sus comparables mostraron indicadores de eficiencia en gastos favorables (65,0% y 48,5% respectivamente), influidos por su masa de negocios ya desarrollada. Los indicadores de endeudamiento son favorables para MetLife Generales; sin embargo, su tendencia creciente asociada a un mayor flujo de operaciones debería tender a llevarla a rangos similares a lo observado en la industria en el mediano plazo.

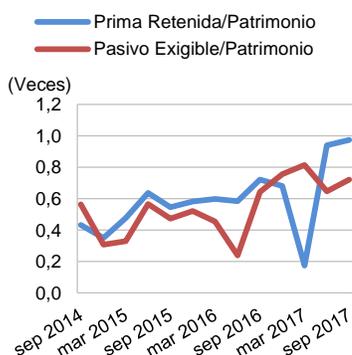
Capitalización y Apalancamiento

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2016	Sept 2017	Expectativas de Fitch
Prima Retenida/Patrimonio ^a (x)	0,3	0,6	0,7	0,7	1,0	Fitch espera que la compañía mantenga los niveles de holgura
Pasivo Exigible ^b /Patrimonio (x)	0,3	0,5	0,8	0,6	0,7	patrimonial favorables como a la fecha. Si bien la agencia incorpora un
Utilidad Retenida /Patrimonio (%)	(30,1)	(49,8)	(54,2)	(61,7)	(49,9)	incremento en el endeudamiento por mayor crecimiento, contempla que
Patrimonio/Activos ^c (%)	75,5	64,1	54,4	59,4	53,8	estos se mantendrían por debajo del promedio de la industria.

^a Incluye reserva catastrófica. ^b Pasivo exigible incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^c Activos no considera participación reaseguro. x: veces.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Evolución del Endeudamiento



Fuente: SVS y cálculos Fitch.

Tendencia de Endeudamiento Coherente con Mayor Nivel de Operaciones

- Holgura Patrimonial Favorecida por Aportes de Capital
- Indicadores de Endeudamiento Acotados

Holgura Patrimonial Favorecida por Aportes de Capital

La estructura patrimonial de la compañía se explica por su capital pagado, cuyo último aporte se registró en abril de 2017. Dicho aporte alcanzó CLP1.000.000 millones, totalizando un capital pagado de CLP9.168 millones y un patrimonio total de CLP6.115 millones a septiembre de 2017.

El aporte de capital realizado durante el vigente año sigue a sucesivos aportes realizados desde la creación de la compañía con el objeto de sostener crecimiento. Dichos aportes sustentan el soporte entregado por su matriz para el desarrollo y consolidación de las operaciones en el negocio de seguros generales. Fortalecido por los aumentos de capital, MetLife Generales muestra indicadores de holgura patrimonial adecuados, con un índice de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 2,6 veces (x) a septiembre de 2017 (diciembre 2016: 2,2x).

Indicadores de Endeudamiento Acotados

Los indicadores de endeudamiento se mantienen acotados e inferiores frente a compañías comparables y al promedio de la industria de seguros generales. A septiembre de 2017, el índice de prima retenida a patrimonio alcanzó 1,0x, mientras compañías comparables promediaron un 1,9x y la industria de seguros generales 2,0x. Históricamente, los indicadores han mantenido una relación similar; MetLife Generales tiene una posición favorable frente al segmento comparable. Si

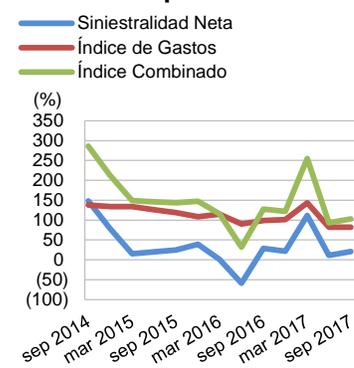
bien los indicadores de endeudamiento son acotados, han mostrado una tendencia al alza explicada principalmente por el mayor nivel de operaciones. Fitch espera que la tendencia creciente se mantenga, pese a lo cual considera que su posición favorable frente a la industria (en términos de apalancamiento) debería de mantenerse con base en las políticas de grupo.

Desempeño Operativo

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2016	Sept 2017	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	78,2	39,2	21,3	28,6	20,9	La agencia espera la compañía logre el punto de equilibrio en el corto plazo. Con ello MetLife
Índice de Gastos Netos (%)	133,7	108,3	101,0	99,0	81,9	Generales debería mostrar incrementos en sus
Costos de Administración/Prima Retenida (%)	86,2	72,4	62,2	64,1	40,3	niveles de ingresos operacionales y rentabilidad
Índice Combinado (%)	211,9	147,5	122,3	127,5	102,8	neta, alineándose a sus pares.
ROEA Anualizado ^a (%)	(33,2)	(22,7)	(9,4)	(9,8)	(4,1)	

^a Anualizado.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Resultado Operacional



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Tendencia Positiva en Resultados Netos y Operacionales

- Resultados Negativos Cercanos a un Punto de Equilibrio Operacional
- Tendencia Favorable en Siniestralidad y Eficiencia
- Crecimiento de Negocios y Efecto Favorable en Resultados Operacionales

Resultados Negativos Cercanos a un Punto de Equilibrio Operacional

A septiembre de 2017, MetLife Generales muestra una pérdida de CLP181 millones, con tendencia favorable respecto a 2016, lo cual prevé la obtención del punto de equilibrio durante el 2018. Influidos por su menor historia y masa de negocios, la compañía presenta indicadores de rentabilidad inferiores al promedio de compañías comparables e industria relevante. A septiembre de 2017, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) fue de -4,1%, desfavorable frente al promedio comparable (3,3%) y el promedio de la industria de seguros generales (4,0%).

Tendencia Favorable en Siniestralidad y Eficiencia

En términos operacionales, los indicadores de siniestralidad se muestran con cierta volatilidad, influidos por una masa de negocios aún acotada. A septiembre de 2017, el índice de siniestralidad agregada fue de 20,9%, favorable frente al resultado en igual trimestre de 2016 (28,6%).

La favorable tendencia en gastos se mantiene a septiembre de 2017, pese a lo cual el indicador de gastos netos (81,9%) supera los de sus pares comparables (65,0%). La evolución y comportamiento del indicador de eficiencia se influye favorablemente por el crecimiento de la masa de negocios. La estructura de gastos de administración está afectada por la estructura de distribución de productos, con gastos asociados al canal que en total representan cerca de 88% del total de gastos de administración. Fitch espera que los gastos asumidos por canal tiendan a diluirse levemente frente a un crecimiento en la masa de negocios, permitiendo alcanzar un indicador de eficiencia dentro de los márgenes observados por sus pares.

Crecimiento de Negocios y Efecto Favorable en Resultados Operacionales

El índice combinado mostró a septiembre de 2017 una tendencia favorable, alcanzando un índice de 102,8% (septiembre 2016: 127,5%). Si bien el indicador se muestra aún deficitario, no se aleja sustancialmente del promedio del segmento de la industria relevante (100,7%), lo cual ha estado de la mano con el continuo crecimiento del negocio sobre una estructura de costos estable. Si bien la tendencia tanto en siniestralidad como en eficiencia ha sido positiva, Fitch espera que una profundización del negocios permita mejorar aún más ambos indicadores, para así obtener un indicador combinado inferior a 100% esperado para el tipo de negocios, en un plazo de 12 a 18 meses.

Inversiones y Liquidez

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2016	Sept 2017	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras/Reservas Netas (x)	4,6	2,3	2,7	2,1	2,7	Fitch no contempla variaciones relevantes en la composición de inversiones.
Renta Fija /Inversiones Financieras (%)	100	100	100	100	100	
Resultado Inversiones (%)	3,1	2,6	1,9	2,4	0,9	

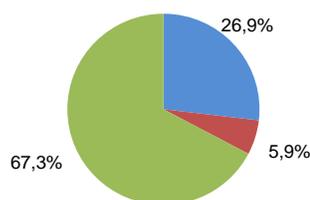
x: veces.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Composición de Inversiones

A septiembre de 2017

- Instrumentos Deuda Local
- Fondos Mutuos
- Cuentas Corrientes



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Cartera de Liquidez Elevada y Riesgo Crediticio Acotado

- Activos Concentrados en Inversiones Financieras
- Instrumentos de Alta Liquidez Concentran Inversiones

Activos Concentrados en Inversiones Financieras

La estructura de activos de MetLife Generales es estable y alineada a las necesidades propias del negocio. A septiembre de 2017, 21,0% de la totalidad de activos estuvo representado por cuentas por cobrar a asegurados, correspondiente a pólizas con plan de pago, porcentaje que muestra un leve crecimiento respecto al mismo trimestre de 2016 (14,4%). Los activos financieros mantienen su proporción mayoritaria sobre el total de activos con un 59,1% a septiembre de 2017.

Instrumentos de Alta Liquidez Concentran Inversiones

MetLife Generales sostiene el perfil de inversiones de elevada liquidez y bajo riesgo crediticio, lo cual es coherente con la estructura y necesidades del negocio. A septiembre de 2017, la totalidad de activos financieros se clasifican como de muy alta liquidez, con 67,3% en activos en efectivo o equivalente, 14,2% en inversiones de deuda emitidas por instituciones bancarias locales y 12,7% por emisiones corporativas. La compañía mantiene una participación en fondos mutuos equivalente a 5,9% del total de inversiones financieras. Si bien estos se constituyen como activos de renta variable, en opinión de Fitch, se asocian a instrumentos de liquidez y bajo riesgo en consideración a que su subyacente se asocia a títulos de renta fija de corto plazo.

Adecuación de Reservas

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2016	Sept 2017	Expectativas de Fitch
Reservas Netas/PRND (x)	0,74	0,73	0,62	0,71	0,43	Fitch espera posibles movimientos en el nivel de reservas conforme la compañía modifique la metodología del cálculo de reservas IBNR. La agencia no prevé cambios en la estructura de reservas, considerando que se adecuan a la normativa vigente.
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	63,4	51,9	31,0	49,5	40,3	
Reservas Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	18,9	23,7	32,9	23,7	35,8	
Reservas Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	8,8	15,7	30,0	19,1	17,6	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%)	45,8	6,9	12,0	11,0	28,2	

PRND: prima retenida neta devengada x: veces.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, son favorables con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

Reservas Definidas por Normativa

- Reservas Alineadas a Tipo de Producto y Madurez del Negocio
- Reservas Cubiertas Ampliamente

Reservas Alineadas a Tipo de Producto y Madurez del Negocio

Las reservas se adecúan correctamente al tipo de negocio y desarrollo del mismo. A septiembre de 2017, las reservas se compusieron prácticamente en su totalidad por reservas de riesgo en curso (35,8%) y reservas de siniestros (40,3%), proporciones que se han mantenido en similares parámetros desde su inicio. Debido a la aún acotada historia operacional de MetLife Generales, la proporción de reservas asociadas a siniestros incurridos y no reportados (IBNR, por su sigla en inglés) se mantiene elevada sobre el total, representando 29% del total de reservas técnicas y 72% de las reservas de siniestro. Fitch incorpora la posibilidad de cambios en el corto plazo sobre la

metodología de constitución de esta reserva, lo que haría disminuir de forma relevante su participación en el total.

Reservas Cubiertas Ampliamente

Las reservas están holgadamente cubiertas por inversiones en cartera. El indicador de superávit de inversiones sobre la obligación de reservas y patrimonio en riesgo alcanzó 28,2% el tercer trimestre de 2017 y muestra una tendencia favorable respecto a los dos cierres de año previos, donde la holgura, aunque fue positiva, se mantuvo en rangos más cercanos a 10%.

Reaseguros

MetLife Generales continúa con una política de retención total de los riesgos suscritos. Igualmente, cuenta con coberturas no proporcionales, contando a septiembre de 2017 con una exposición acotada a eventos catastróficos en relación con su patrimonio. La cobertura de reaseguro está ampliamente diversificada en varios reaseguradores de calidad crediticia alta y prestigio internacional reconocido, como Arch Reinsurance (fortaleza financiera de seguros en 'A+' con Perspectiva Estable por Fitch en escala internacional), Hannover Re (fortaleza financiera de seguros en 'AA-' con Perspectiva Estable por Fitch en escala internacional) y Catlin Re.

De acuerdo a los contratos no proporcionales mantenidos para su cartera de *property*, la compañía tendría adecuadamente cubierta su exposición a eventos catastróficos, limitando su participación a menos de 5% de su patrimonio.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

Balance General

(CLP millones)	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2017
Activos Liquidables	3.632	4.608	4.311	5.713	6.903
Efectivo Equivalente	1.579	2.440	2.213	3.266	4.645
Instrumentos Financieros	2.053	2.168	2.098	2.448	2.258
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	735	1.794	2.775	3.274
Deudores Prima	0	26	689	1.550	2.453
Deudores Reaseguro	0	274	601	802	487
Deudores Coaseguro	0	421	438	421	331
Participación reaseguro en Reservas	0	14	66	2	2
Activo Fijo	0	0	0	0	0
Otros Activos	33	565	1.719	1.507	1.507
Total Activos	3.664	5.908	7.824	9.995	11.683
Reservas Técnicas	0	1.103	2.145	2.280	2.691
Riesgo en Curso	0	209	508	750	963
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	0	699	1.114	707	1.083
Reservas Seguros con Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	195	524	823	644
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	116	316	1.214	1.190
Deudas por reaseguro	0	114	316	981	1.069
Prima por pagar coaseguro	0	0	0	233	122
Otros	0	2	0	0	0
Otros Pasivos	79	334	577	1.206	1.687
Total Pasivos	79	1.553	3.039	4.700	5.569
Capital Pagado	3.668	5.668	7.168	8.168	9.168
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	(83)	(1.313)	(2.383)	(2.872)	(3.054)
Otros ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	3.585	4.355	4.785	5.296	6.115

Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sept 2017
Prima Retenida	0	1.557	2.895	3.705	4.594
Prima Directa y Aceptada	0	1.557	2.895	3.706	4.600
Prima Cedida	0	0	0	1	6
Variación Reservas	0	404	627	540	17
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	0	956	776	392	1.136
Directo y Aceptado	0	1.116	1.101	350	1.137
Cedido	0	160	324	(42)	1
Resultado Intermediación	0	321	425	752	1.326
Costo de Suscripción	0	321	425	752	1.326
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros gastos	0	419	614	685	583
Margen de Contribución	(0)	(543)	452	1.337	1.532
Costo de Administración	138	1.342	2.096	2.306	1.853
Resultado inversiones	(10)	158	130	111	43
Resultado Técnico de Seguros	(148)	(1.726)	(1.514)	(858)	(278)
Otros Ingresos y Gastos	42	(2)	0	0	0
Neto unidades reajustables	0	2	1	0	(17)
Resultado Antes de Impuesto	(106)	(1.727)	(1.513)	(858)	(295)
Impuestos	(23)	(392)	(443)	(369)	(114)
Resultado Neto	(83)	(1.335)	(1.070)	(490)	(181)

Fuente: SVS.

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

Enfoque de Grupo de Clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Los criterios de clasificación de grupo se aplican únicamente a compañías que operan como parte de un conjunto de aseguradoras familiares entre sí. Fitch elige uno de los tres enfoques diferentes para determinar la clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros (FFS) o la clasificación internacional de riesgo de emisor (IDR) de una compañía aseguradora que sea miembro de un grupo.

Enfoque Individual o *Stand Alone*: La aseguradora filial es clasificada teniendo en cuenta únicamente su propio perfil financiero, sin ningún efecto sobre su clasificación proveniente de su afiliación al grupo asegurador.

Atribución Parcial: La aseguradora filial es clasificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo. En este caso, la clasificación de FFS o IDR se encuentra entre la del grupo y la individual.

Enfoque de Grupo: Las clasificaciones FFS o IDR de cualquier miembro del grupo son igualadas a la clasificación del grupo.

MetLife Generales es clasificada considerando un enfoque de atribución parcial, el cual incorpora a la filial aseguradora como importante para MetLife Inc., considerándola como parte de la estrategia de crecimiento internacional. El beneficio a la clasificación considera la experiencia global del grupo MetLife, así como también la capacidad y disposición a otorgar soporte patrimonial por parte del controlador a la compañía local.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General N° 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".